

## Trabajo Fin de Grado

Título del trabajo: El Gobierno Corporativo en Reino Unido y en España. Comparación en la industria textil de las políticas de remuneración

Title and subtitle: The Corporate Governance in United Kingdom and in Spain. Comparison in the textile industry of the remuneration policies.

Autor/es

ERICA ARIZÓN FIDALGO.

Director/es

ISABEL ACERO FRAILE.

FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA  
2018.

## RESUMEN:

En la actualidad debido al entorno tan cambiante y demandante en el que las empresas se mueven en la actualidad, los datos financieros y económicos tradicionales ya no son suficientes para los diferentes grupos de interés de las empresas.

Estos grupos comienzan a demandar otro tipo de información, información social y ética de las compañías y en los años más recientes además con un alto nivel de detalle debido a los diferentes escándalos económicos y sociales en las que muchas grandes empresas se han visto envueltas y cuyas imágenes se vieron perjudicadas y poco a poco intentan enmendar.

Dentro de estas nuevas demandas por parte de los stakeholders, uno de los aspectos que más importancia ha ido ganando, relacionada con el gobierno corporativo de éstas es la transparencia en torno a la remuneración de los consejos de administración de las grandes empresas, y como se establecen dichas políticas.

## SUMMARY:

Nowadays, due to the changing and demanding environment in which companies work today, traditional financial and economic data are no longer sufficient for the different interest groups of companies.

These groups begin to demand other types of information, social and ethical information of the companies and in the most recent years, with a high level of detail due to the different economic and social scandals in which many large companies have been involved and whose images were damaged and little by little they try to amend.

Within these new demands by stakeholders, one of the aspects that has gained the most importance, related to corporate governance of these is the transparency around the remuneration of the boards of directors of large companies, and how they establish such policies.

## ÍNDICE DEL TRABAJO:

- 1- INTRODUCCIÓN. (P.1)
- 2- EL GOBIERNO CORPORATIVO EN ESPAÑA.
  - 2.1-EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE LOS INFORMES DE GOBIERNO CORPORATIVO. (P.2-7)
  - 2.2- REMUNERACIÓN DE LOS CONSEJOS DIRECTIVOS. (P.8-11)
- 3- ANÁLISIS DE LA POLITICA DE REMUNERACIÓN: INDITEX.  
(P.12-18)
- 4- EL GOBIERNO CORPORATIVO EN REINO UNIDO.
  - 4.1- EVOLUCIÓN HISTORICA DE LOS INFORMES DE GOBIERNO CORPORATIVO. (P.19-20)
  - 4.2-VARIACIONES EN LAS POLITICAS DE REMUNERACIÓN.  
(P.21-24)
- 5- ANÁLISIS DE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓN BURBERRY.  
(P.25-30)
- 6- CONCLUSIONES. (P.31-32)
- 7- BIBLIOGRAFÍA. (P.33-34)

## 1- INTRODUCCIÓN:

En los últimos años, debido a los diferentes casos de corrupción que han existido entre las direcciones de las grandes empresas, el Gobierno Corporativo de éstas ha ganado más importancia de cara al público general aunque su desarrollo y evolución en el mundo económico viene desde la década de los noventa, ganando cada vez más relevancia en estos últimos años.

Por Gobierno Corporativo entendemos el conjunto de normas, recomendaciones y principios de voluntario cumplimiento que ayudan a la regulación de los órganos de gobierno de la empresa tales como la junta directiva, el consejo de administración, los accionistas y el resto de grupos de interés de la empresa convirtiéndose por tanto en un aspecto generador de valor para la empresa en los últimos años.

A través de la realización de buenas prácticas económicas, las empresas buscan dar una imagen transparente y veraz que refleje en los mercados la imagen real de la empresa y así ganar la confianza de los diferentes agentes del mercado los cuales ya no solo se basan en aspectos económicos para la toma de decisiones.

A lo largo de este trabajo se va a analizar la evolución en este campo desde los primeros documentos que surgieron para la regulación del Gobierno Corporativo tanto en España como en Reino Unido y las variaciones que han ido experimentando a lo largo de los años adaptándose a los nuevos requisitos demandados por el mercado hasta acabar obteniendo los documentos con los que se trabaja en la actualidad.

Posteriormente centraremos la atención en las políticas de remuneración existentes en los consejos de administración en dos grandes empresas del sector textil de cada país, BURBERRY en Reino Unido e INDITEX en España, para posteriormente señalar las diferencias y similitudes existentes entre ambos países

## 2- EL GOBIERNO CORPORATIVO EN ESPAÑA.

### 2.1-EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE LOS INFORMES DE GOBIERNO CORPORATIVO EN ESPAÑA.

La evolución del gobierno corporativo en España ha ido evolucionando incrementando su contenido y sofisticación a la par que lo iba haciendo la economía del país y la sociedad.

Los diferentes grupos de interés de las empresas ya no se conforman solo con la información financiera que las empresas tradicionalmente proveían para la toma de decisiones, hoy en día otros aspectos tales como el seguimiento de políticas medioambientales, la transparencia y más en la actualidad las políticas de género han cobrado una gran importancia en la imagen de la empresa para los stakeholders a la hora de tomar las decisiones y relacionarse con la empresa.

Desde mediados de los años noventa, ha habido una constante sucesión de códigos propuestos por diferentes grupos de trabajo los cuales buscaban implementar nuevas medidas en dichos documentos para completar vacíos teóricos que pudieran existir en los códigos previos y a su vez cumplir con la normativa que viniera impuesta desde Europa.

Los informes que se han elaborado en España son los siguientes:

- 1- CIRCULO DE EMPRESARIOS (1996).
- 2-CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO: INFORME OLIVENCIA (1998).
- 3- INFORME ALDAMA (2003).
- 4- DECÁLOGO DEL DIRECTIVO (2004)
- 5- IC-A : PRINCIPIOS DE GOBIERNO CORPORATIVO (2004)
- 6- CÓDIGO UNIFICADO DE BUEN GOBIERNO: INFORME CONTHE (2006)
- 7- CÓDIGO ÉTICO PARA LAS COMPAÑIAS (2006)
- 8- CÓDIGO UNIFICADO DE BUEN GOBIERNO: INFORME CONTHE  
(ACTUALIZADO)(2013)
- 9- CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SOCIEDADES  
COTIZADAS (2015)

Debido a su mayor relevancia e impacto en la evolución histórica del gobierno corporativo por las ideas propuestas por cada uno los tres informes que se analizarán con más detalle en este trabajo serán el INFORME DE OLIVENCIA, EL INFORME ALDAMA y EL INFORME CONTHE así como la última versión del Código de Gobierno de las Sociedades Cotizadas de 2015.

EL CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO: INFORME OLIVENCIA, compuesto por veintitrés recomendaciones promovidas desde el Gobierno central, es el que más dista en el tiempo con respecto a la actualidad ya que fue el primero que se elaboró y el que puso las bases para establecer un marco regulatorio en este campo y poder avanzar hasta la normativa vigente actual.

Para analizar este informe nos iremos fijando en los aspectos más relevantes que se tratan en él. El primer aspecto a tener en cuenta es la diferencia entre la voluntariedad y la obligatoriedad de las indicaciones que vienen detalladas en él.

De manera general en los tres informes se puede extraer que el seguimiento de las indicaciones es voluntario siendo obligatorio informar de ello en los documentos correspondientes indicando el grado de cumplimiento o no de las medidas. Este concepto viene estrechamente relacionado con el término inglés “comply or explain” por el cual si no se siguen las recomendaciones hay que explicar por qué no y qué medidas se van a tomar para solucionarlo.

Más concretamente, según es posible leer en Ferruz, Marco y Acero (2009), se aconsejaba a las empresas que publicasen la información que tuviera relación con las prácticas de buen gobierno corporativo detallando las medidas adoptadas así como la justificación de las recomendaciones no adoptadas.

Esta libertad a la hora de informar trajo consigo problemas para poder comparar la información aportada por las empresas ya que no existía un marco regulador común en el que apoyarse y las empresas redactaban la información de diferente manera. El seguimiento de este procedimiento fue escaso por parte de las empresas españolas.

En relación a quién va dirigida la información, es posible observar que el informe de OLIVENCIA está dirigido tal y como este señala y recogen Ferruz, Marco y Acero (2009) a las sociedades españolas cotizadas y más concretamente “a compañías con un porcentaje mayoritario de acciones libres en circulación en su capital social”.

Prestando ahora atención a las funciones y responsabilidades del consejo de administración, tal y como es posible leer en Pérez Carrillo (2009), la principal función de los consejos nace por la necesidad de separar la gestión y la propiedad de la empresa. Más concretamente “la misión de los consejeros se basa en defender los intereses de la sociedad fomentando la toma de decisiones que mejoren la gestión de la empresa y activar los mecanismos necesarios para la defensa de los intereses de los pequeños y medianos inversores” tal y como Pérez Carrillo (2009) señala.

El siguiente punto a tener en cuenta a la hora de analizar este informe es la composición del consejo de administración de las empresas. La conclusión común a la que se llega es que el número de consejeros debe variar entre 5 y 15 miembros dependiendo del tamaño de la organización pero más importante es que la mayoría de estos consejeros debían de ser independientes para garantizar su compromiso real con los objetivos establecidos.

Por último, el informe apunta a la creación de diferentes comisiones especiales para mantener cierto control en los distintos campos de actividad de la empresa. Pérez Carrillo (2009) señala que dichas comisiones se creaban con el objetivo principal era la supervisión del órgano de control de las empresas.

En 2002, el Gobierno constituyó una comisión especial en la cual se buscaba fomentar la transparencia y la seguridad en los mercados y las sociedades cotizadas según podemos leer en Acero y Alcalde (2010) idea que recogen del documento obteniendo así un nuevo informe sobre gobierno corporativo llamado informe ALDAMA.

Tal y como señala Fernández-Armesto (2016), este nuevo informe seguía una línea de trabajo muy similar a su antecesor, el informe de OLIVENCIA, pero existe una gran diferencia entre este nuevo informe y el primero que se elaboró. Mientras que el

informe de OLIVENCIA señala 23 recomendaciones las cuales podían ser seguidas por las empresas, ALDAMA es mucho menos concreto. El informe ALDAMA es más difuso y se basa en supuestos generales que pueden darse en las empresas aunque hace que la información publicada por las distintas compañías sea más homogénea facilitando su comparación.

Pero el aporte importante de este informe, el cual destaca Pérez Carrillo (2009), es que este informe considera la transparencia como el factor más importante que la empresa debe transmitir por lo que la información que se transmite al mercado debe ser correcta, veraz y relevante. Para alcanzar este objetivo, las compañías están obligadas desde 2002 a publicar el informe anual de gobierno corporativo y a publicar toda la información relativa al gobierno corporativo en el sitio web de cada una.

Otro aspecto relevante a tener en cuenta sobre este informe es que al igual que el informe de OLIVENCIA, no obliga a su cumplimiento manteniendo así el carácter voluntario de este primero primando también el principio de “cumplir o explicar”.

Por último, en relación a este segundo informe, cabe señalar que en lo referente a la composición del consejo de administración, las indicaciones de este informe son más generales como se ha señalado anteriormente. De acuerdo con el texto, Ferruz, Marco y Acero (2009) señalan que este informe no detalla el número concreto de consejeros que deben formar parte del consejo indicando que el número final de estos debe asegurar la operatividad de la empresa. También señala como el código de OLIVENCIA que la naturaleza de la mayoría de los consejeros debe ser externa (ya sean independientes o dominicales) para asegurar la consecución de los objetivos fijados.

El último informe a analizar es el CÓDIGO UNIFICADO DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO O CÓDIGO CONTHE de 2006.

Al ser esta la normativa actual con la que se trabaja, el código ha sido actualizado en varias ocasiones, la primera en el año 2013 y la última en el año 2015 obteniendo un nuevo código el cual usan las empresas en la actualidad.



Compuesto inicialmente por cincuenta y ocho recomendaciones y tal y como señalan Acero y Alcalde (2010) este último informe sigue la línea de los anteriores aunque añade algunos aspectos importantes.

En la línea de sus predecesores, el Código CONTHE mantiene el principio de voluntariedad de adopción de las recomendaciones que vienen propuestas en él y sigue manteniendo el principio de “cumplir o explicar”. A demás, según podemos leer en Ferruz, Marco y Acero (2009): *“todas las empresas deben publicar el Informe Anual de Gobierno Corporativo independientemente o no de los códigos de buen gobierno”*.

En cuanto a la composición del consejo de administración, tal y como apunta Pérez Carrillo (2009), el código CONTHE tiene por primera vez en cuenta el género a la hora de constituir el consejo de administración de las empresas. En el caso de que no existiera representación femenina en el mismo las empresas deben de explicar por qué sucede esto y las medidas que adoptarán en el futuro para solventar dicha deficiencia.

Otro aspecto relevante que señala el código y recoge Pérez Carrillo (2009) es que el consejo de administración deberá reunirse por norma general 8 veces a lo largo del año. Dicho consejo deberá estar compuesto de tal manera que su diversidad de conocimientos y experiencias para poder desarrollar sus funciones dentro del consejo de manera eficiente e independiente.

En cuanto a la naturaleza de los consejeros, el código CONTHE tiene una posición similar al informe de OLIVENCIA. El número de consejeros ejecutivos deberá ser el mínimo imprescindible primando el número de consejeros externos (ya sean dominicales o independientes) teniendo que ser estos como mínimo un tercio del consejo tal y como viene detallado en propio código y recogen Ferruz, Marco y Acero (2009).

Por último señalar que debido a la gran influencia internacional este último código incluye un amplio número de recomendaciones y normas nuevas tales como los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) o las recomendaciones y directivas de la Unión Europea.

En la actualidad las empresas elaboran sus informes sobre gobierno corporativo en función a la versión revisada del 2015 del CÓDIGO UNIFICADO DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO.

Esta nueva versión surge por la necesidad de adaptación del código al entorno tan cambiante en el que se mueven las empresas.

La comisión que lo formuló debió de tomar como punto de partida el diferenciar las cuestiones que se incluyeron en la Ley de Sociedades de Capital modificada en diciembre de 2014 y por tanto pasaban a ser recomendaciones de obligado cumplimiento por las compañías y las recomendaciones que siguen siendo de carácter voluntario y continúan formando parte del Código.

Para delimitar dicha separación, la comisión se basó en el seguimiento y la relevancia de las recomendaciones incluidas en la versión inicial de Código de 2006, en los estándares europeos establecidos mediante las recomendaciones de la Comisión Europea en materia de Gobierno Corporativo.

Las novedades más importantes incluidas en esta versión actualizada son las siguientes:

- El informe presenta un nuevo formato que permite identificar de manera más efectiva los principios derivados de las recomendaciones de carácter más concreto y específico.
- Como se ha explicado anteriormente, debido a que muchas recomendaciones han pasado a formar parte del marco legal de las empresas, esta nueva versión del Código de Buen Gobierno Corporativo presenta un número menor de las mismas.
- Por último, esta nueva versión incluye recomendaciones específicas sobre la Responsabilidad Social Corporativa ya que su relevancia en España y en el resto de países de la Unión Europea ha ido incrementando en los últimos años y las versiones anteriores omitían este ámbito.

## 2.2- REMUNERACIÓN DE LOS CONSEJOS DIRECTIVOS.

En los informes previamente tratados podemos observar que en todos ellos existen determinados apartados en los que se analiza el proceder de las empresas sobre las políticas de remuneración de sus consejos de administración.

Para poder analizar en profundidad las políticas de remuneración es necesario conocer primero con mayor detalle cómo se organizan los consejos de administración en la actualidad en España y las funciones y misiones que estos se espera que desempeñen a partir de las cuales se les remunerará.

Tal y como leemos en Acero y Alcalde (2010), la misión fundamental de los consejos de administración es controlar y ratificar las decisiones importantes de la organización mediante mecanismos que logren de forma eficaz la separación entre la gestión y el control de la misma.

Para alcanzar esta misión, se puede observar que existen dos enfoques opuestos. Por una parte tenemos el enfoque shareholder que busca la consecución de los objetivos de los accionistas frente al enfoque stakeholder que busca el cumplimiento de los objetivos de todos los grupos de interés de la empresa.

En el tipo de enfoque que se aplica ya encontramos la primera diferencia respecto a Reino Unido. Mientras que en el país anglosajón se aboga por contentar a los shareholders, ya que se da más importancia al mercado, en España y el resto de Europa se opta por el enfoque stakeholder por lo que podemos deducir que las políticas de remuneración que se instaurarán en cada país serán diferentes ya que cada uno obedece a una corriente diferente y por tanto no se estructurarán de la misma manera

Debido al enfoque adoptado en España, hay que señalar que pocos consejos ejercen totalmente sus funciones de control y muchos experimentan una clara falta de información. Si la información del mercado fuera totalmente simétrica y todos los agentes fueran conocedores de la misma propiciaría una correcta estructura de incentivos y una confianza total en el comportamiento eficaz y ético de los directivos-agentes.

En esta línea, tal y como Salas (2002) señala, si los directivos actúan en contra de los intereses de los accionistas, estos optarán por ofrecerles ciertas contrapartidas (parte variable de la remuneración) para que se atenúen en la medida de lo posible los

efectos negativos y poder incentivar al consejo de administración para estar en la misma línea.

Tal y como se señala en el inicio de este párrafo, los tres informes analizados con más detenimiento en este trabajo tratan con más detenimiento este tema.

Atendiendo al contenido del Informe de OLIVENCIA, éste aconseja que la remuneración de los consejeros esté basada en los rendimientos individuales de cada miembro de la junta y de la actuación de la compañía. El importe de la remuneración debe ser conocido por los consejeros a la vez pero acorde a su función y preparación previa para así lograr motivar al consejero a alcanzar los objetivos establecidos. Una parte de esta remuneración debe de estar ligada a los resultados de la empresa de tal manera que estos resultados y los objetivos de los accionistas se encuentren en la misma línea y así el consejo administrativo pueda lograr el bienestar de todos los agentes.

Con el código de OLIVENCIA aparece por primera vez las comisiones de retribución o remuneración las cuales son las encargadas de determinar los salarios del consejo de directivo y cómo se establecen las primas y plusvalías correspondientes.

También se recomienda a las empresas que dentro de la información que publiquen referente al gobierno corporativo hagan mención a la política de remuneración establecida para incrementar la transparencia y ganar más confianza con los diferentes stakeholders.

El informe ALDAMA sigue la línea previamente establecida por el código de OLIVENCIA en cuanto a las recomendaciones sobre la publicidad de las remuneraciones de los consejos pero añade que ésta debe publicarse de manera individual y según los conceptos que se retribuyan.

La novedad más destacable que incluye este informe es que señala que única y exclusivamente los consejeros ejecutivos deberían ser remunerados mediante la entrega de acciones de la empresa.

Finalmente, en el informe CONTHE es posible observar el mayor grado de detalle sobre la remuneración de los consejos y su publicación de los tres documentos analizados.

Algunas de sus recomendaciones son:

- Se recomienda que dentro del Informe de Buen Gobierno Corporativo se desglose en detalle la política de retribuciones que sigue la empresa.
- Sigue la línea del informe de ALDAMA en cuanto que sugiere que solo se retribuya con acciones a los consejeros ejecutivos.
- En cuanto a la retribución de los consejeros externos, ésta debe de ser lo suficientemente alta como para retribuir su formación y dedicación de acuerdo al puesto que desempeñan dentro de la organización pero de una cuantía que no comprometa la independencia de éstos ya que es la cualidad que más se destaca de este tipo de consejeros y que les aporta gran parte de su valor para la empresa.
- Por último, en cuanto a la publicidad de la política, el Código Unificado de Buen Gobierno recomienda que dentro de la memoria realizada por la empresa dentro de las cuentas anuales de la misma exista un apartado en el que se detalle las remuneraciones individuales y detalladas de cada consejero a la vez que se sugiere la realización de un informe sobre la política de remuneración adoptada que sea accesible para los accionistas de la empresa.

En la versión más actual del Código Unificado de Buen Gobierno podemos observar también la existencia de un apartado específico sobre la remuneración de los consejos de administración.

Tal y como se señala en la versión original, la transparencia sigue siendo el elemento fundamental que debería destacar a la hora de publicar dicha información pero, en los últimos años se ha podido observar que esto no es así estando además ligadas en el corto plazo lo que dificulta el seguimiento de las mismas.

Es importante que la remuneración esté establecida de tal manera que se favorezca la consecución de los objetivos de la empresa y del interés social.

La principal recomendación sigue siendo las mismas que en la versión original: que se desglose de manera detallada los componentes de la remuneración por cada consejero y que se delimite de forma clara la naturaleza de cada tipo de consejero que forme parte del consejo de administración de la empresa.

En la actualidad, las empresas cotizadas deben presentar, además del informe anual de gobierno corporativo, un informe anual de remuneraciones en el que se detallen las remuneraciones individuales y por conceptos de los miembros de los

consejos de administración.s A partir de la información de estos informes de remuneraciones, la CNMV realiza anualmente un informe en el que se recogen las principales conclusiones y resultados sobre las políticas retributivas de las sociedades cotizadas.

Este informe incluye las prácticas y políticas más comunes seguidas por las empresas en materia de política retributiva de los consejos de administración de las empresas cotizadas durante el último año analizando el cumplimiento y seguimiento de las mismas.

Es posible observar que dicho informe está dividido en cinco capítulos:

- Capítulo 1: Incluye los aspectos relevantes comunes de las políticas de remuneración de las diferentes empresas que se tienen en cuenta en el informe. Las empresas que se analizan son todas las que forman el Ibex-35 y cuarenta empresas que cotizan pero que no forman parte del índice bursátil.
- Capítulo 2: Este apartado analiza las remuneraciones de las empresas anteriormente señaladas durante el año posterior analizadas por conceptos retributivos y diferenciando entre las empresas que forman parte del Ibex y las que no para poder hacer más fácil la comparación de los datos obtenidos.
- Capítulo 3: Enumera los principios que se aplican con carácter general en todas las empresas a la hora de establecer la política retributiva.
- Capítulo 4: Señala el nivel de seguimiento por parte de las empresas de las políticas. Del informe del último año se puede extraer que las empresas han llevado un seguimiento desigual de las mismas destacando de manera positiva el desglose por conceptos de las remuneraciones y de forma negativa la calidad descriptiva de los principios y de los sistemas retributivos.
- Capítulo 5: El cual incluye los anexos estadísticos por sociedades diferenciando entre las que forman parte del Ibex-35 y las que no.

### 3- ANÁLISIS DE LA POLITICA DE REMUNERACIÓN: INDITEX

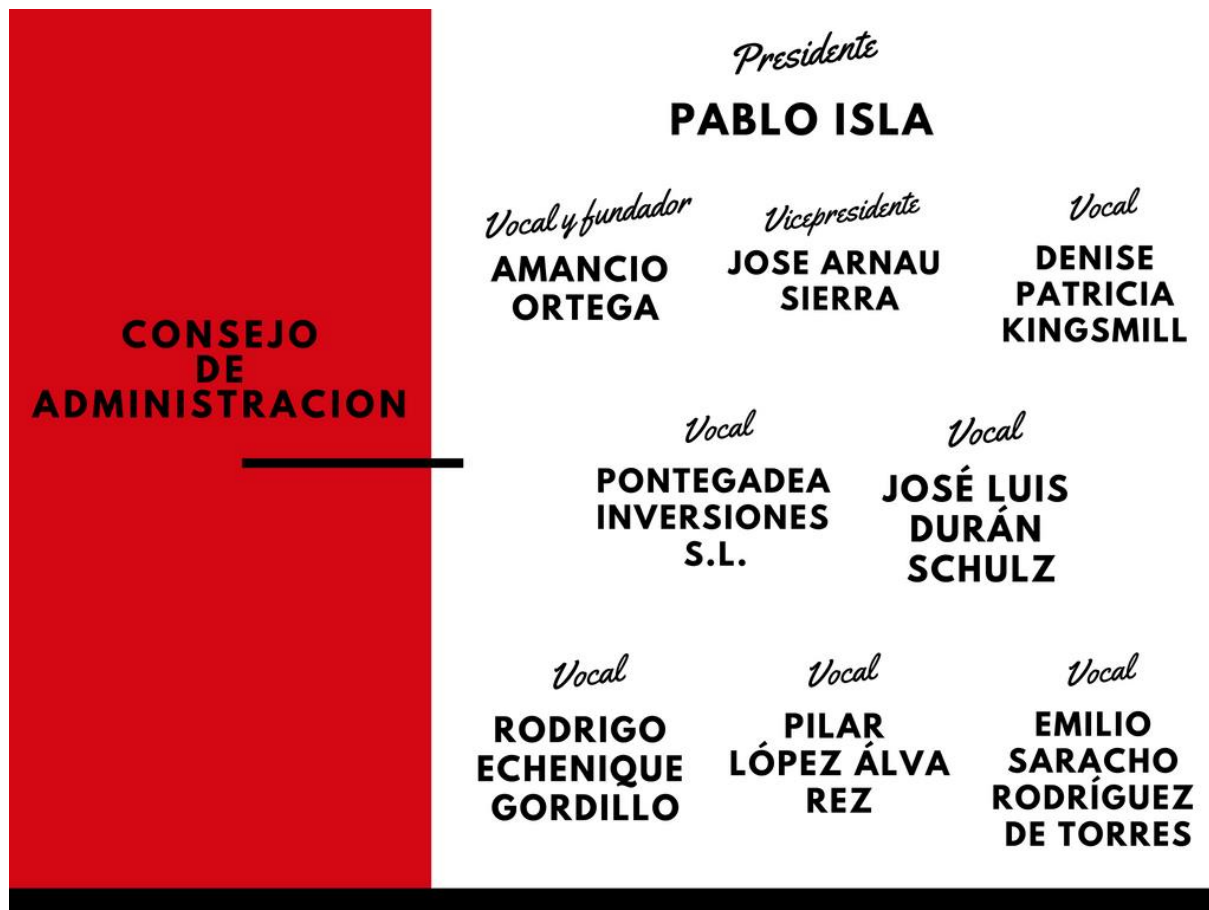


Imagen 3.1: Organigrama de la junta directiva de INDITEX (FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA)

INDITEX S.A. es la empresa española más conocida a nivel mundial de distribución de ropa, complementos y decoración y una de la más relevantes a nivel mundial con más de 7.000 tiendas alrededor de todo el mundo y operando en 96 mercados diferentes en 5 continentes diferentes.

La empresa cuenta con ocho marcas diferentes abarcando así a un gran número de clientes con diferentes estilos y presupuestos. Dichas marcas son:

- ZARA
- PULL AND BEAR

- MASSIMO DUTTI
- BERSHKA
- STRADIVARIUS
- OYSHO
- ZARA HOME
- UTERQUE

La empresa fue fundada en 1963 por Amancio Ortega junto con su primera esposa Rosalía Mera bajo el nombre de CONFECCIONES GOA creando sus primeros diseños y fabricando sus primeros productos en su propia casa.

Fue varios años más tarde, en 1975, cuando la empresa abre en A Coruña el primer ZARA y un par de años más tarde en Arteixo las primeras plantas de producción de la marca y el primer ZARA en Madrid lo cual da pie a la expansión de la compañía y su posterior internacionalización a partir de los años ochenta en ciudades como París o Nueva York y la apertura de un centro logístico para poder abastecer a todas las tiendas.

Durante los años noventa se procedió al desarrollo de otras marcas de la compañía como PULL AND BEAR, BERSHKA Y STRADIVARIUS, que seguían una línea más juvenil frente a MASSIMO DUTTI la cual reflejaba la parte más clásica y formal de la compañía. Con el nuevo siglo la compañía terminó de desarrollar las restante marcas con las que la compañía trabaja en la actualidad y continuó con su plan de expansión para alcanzar la cuota de mercado y prestigio que ostenta a día de hoy.

Según es posible leer en el Informe Anual de Gobierno Corporativo de INDITEX, el Consejo de Administración es el organismo dentro la estructura interna de la empresa encargado de la toma de decisiones y la supervisión y control de las mismas y todas las actividades que se desarrollen para alcanzar los objetivos establecidos.

Además de esto, también es deber del Consejo de Administración velar por el cumplimiento por parte de la empresa de sus deberes sociales y éticos y actuar de buena fe en las relaciones con los diferentes stakeholders de la misma.



El Consejo debe desarrollar sus funciones de acuerdo con el interés social, entendido como la viabilidad y la maximización del valor de la empresa a largo plazo en interés común con todos los accionistas.

Dentro de dicho informe, observamos que queda delimitado el número máximo y mínimo de consejeros que puede tener la junta entre cinco y doce miembros, requisito que se cumple ya que el Consejo está formado por un total de nueve miembros.

La composición del consejo es la siguiente:

- D. Pablo Isla Álvarez de Tejera ostenta el puesto de presidente ejecutivo de la empresa desde el año 2005 y ha sido reelegido todas las veces mediante los votos de la junta general de accionistas. Ostenta la categoría de consejero ejecutivo.
- Dentro de los consejeros dominicales, los cuales forman parte del consejo por su condición de accionistas encontramos a D. Amancio Ortega el fundador de INDITEX, a D. José Arnau Sierra el cual ostenta también el cargo de vicepresidente y en nombre de PONTEGADEA S.L Dña. Flora Pérez Marcote.
- Cuatro de sus miembros, Dña. Denise Patricia Kingsmill, D. José Luis Duran Schulz, D. Rodrigo Echenique Gordillo y D. Emilio Saracho Rodríguez de Torres son consejeros independientes.
- D. Carlos Espinosa de los Monteros Bernardo de Quirós está catalogado como consejero externo también pero en su caso es debido que ha sido consejero de INDITEX durante más de doce años tal y como recoge el informe.
- 

Estos consejeros a su vez, deben de informar en caso de formar parte del consejo de administración de otras empresas y en ningún caso podrán formar parte del Consejo Ejecutivo de INDITEX aquellos que ostenten dicho cargo de manera simultánea en más de cuatro empresas según el reglamento interno de la empresa

Si nos fijamos en los tipos de consejeros, es posible concluir que el número de consejeros externos es ampliamente superior al de ejecutivos lo cual nos indica que el consejo trabaja con independencia buscando el cumplimiento de los objetivos de la empresa sin factores condicionantes.

■ EJECUTIVOS ■ EXTERNOS

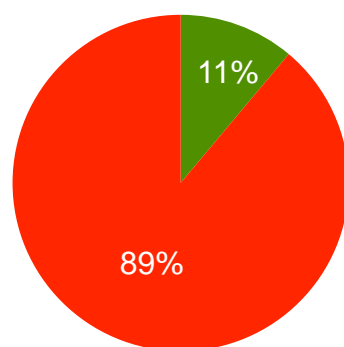


Gráfico 3.2: Naturaleza de los consejeros (FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA)

En cuanto al género, observamos que el número de consejeras es muy reducido en este consejo de administración ya que solo dos mujeres forman parte del mismo, tendencia que se ha mantenido en la empresa desde el año 2014.

■ MUJERES ■ HOMBRES

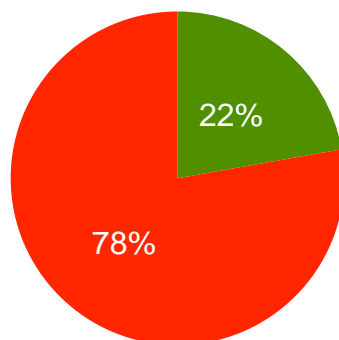


Gráfico 3.3: Género de los miembros del consejo (FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA)

La política de selección de los consejeros fue aprobada a finales de 2015. En ella se detalla que los procesos de selección estarán basados en un análisis previo de las necesidades de la Sociedad y del Consejo que deberá llevar a cabo las decisiones con el asesoramiento de la Comisión de Nombramientos. Este análisis previo se publicará en la web corporativa para convocar así a la Junta General.

Los requisitos mínimos de los candidatos deben ser:

- Ser personas honorables, idóneas y de reconocida solvencia, competencia, experiencia y méritos.
- Ser profesionales íntegros, cuya conducta y trayectoria profesional será alineada con los principios recogidos en el Código de Conducta y Prácticas Responsables y con la visión y valores del Grupo INDITEX.

Dicha Comisión del Nombramientos es la encargada de analizar las competencias, conocimientos y experiencia que se espera de los candidatos a cubrir las plazas vacantes del Consejo de Administración.

Atendiendo a la remuneración de los consejeros, esta viene regulada por la Comisión de retribución presidida por D. Rodrigo Echenique Gordillo.

Esta comisión está formada por entre tres y siete miembros que deberán ser mayoritariamente consejeros independientes designados considerando que tiene las aptitudes necesarias como para formar parte de esta comisión.

Serán los encargados de proponer al Consejo la política de retribución de los consejeros y de quienes desarrollen funciones de alta dirección bajo la dependencia directa del consejo, proponer la retribución individual y otros aspectos contractuales de los consejeros ejecutivos y elaborar el Informe Anual sobre Remuneraciones para su posterior aprobación por parte del Consejo de Administración entre otras tareas.

En el informe Anual de Remuneración del ejercicio 2017 viene explicada la política de remuneración que ha seguido la empresa durante este último año y las partidas desglosadas por conceptos y consejeros.

Tal y como podemos leer en el informe, la remuneración percibida por los consejeros deberá ser de una cuantía tal que esté en función de la responsabilidad que asuman y su dedicación dentro de la compañía, además, deberá ser competitiva y estar equilibrada con el mercado.

Los principios en los que se basan para establecerla son los siguientes:

- Vinculación con la estrategia del Grupo: una parte de la retribución debe estar ligada a la consecución de los objetivos que constituyen la estrategia del Grupo.
- Ecuación “pay for performance”: una parte significativa de la retribución debe variar en función de los resultados de la empresa y los obtenidos por el consejero

- La política retributiva en el largo plazo debe ajustarse a los valores y objetivos establecidos por la Sociedad
- Competitividad: la retribución del Presidente Ejecutivo debe ser capaz de atraer y retener a los profesionales más destacados y adecuados para el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la Compañía, mediante el establecimiento de paquetes retributivos competitivos siempre bajo el principio de que no sea ni excesiva, ni insuficiente, para evitar asumir riesgos inadecuados y teniendo en cuenta referencias de mercado de compañías comparables.
- La transparencia gana cada vez más importancia con el objetivo de generar confianza entre los accionistas y los inversores.
- Los objetivos que condicionan la retribución variable deben ser establecidos al principio del ejercicio y monitorizados por la Comisión de Retribuciones, una vez finalizado el mismo. Además, los sistemas de gestión por objetivos de Inditex, y entre ellos el sistema de retribución variable a corto y a largo plazo, se revisan anualmente.
- Compromiso con los accionistas: la Comisión de Retribuciones actuará de forma proactiva para entender las preferencias de los accionistas y para ser transparente en explicar las políticas y prácticas retributivas.

La política establecida en la actualidad aprobada en junta en el año 2015 y que es efectiva hasta enero de 2019 es la siguiente:

- En cuanto a la retribución variable a corto plazo o anual: esta quedará vinculada a la consecución de objetivos cuantitativos y cualitativos anuales que establezca la Sociedad y que son consistentes con su estrategia a medio y largo plazo. Los objetivos cuantitativos tienen un peso, como mínimo, del 50% y los cualitativos como mínimo, del 30% en el conjunto del incentivo.
- Retribución variable plurianual o a largo plazo: El Plan consiste en la combinación de un bonus plurianual en efectivo y de una promesa de entrega gratuita de acciones que, transcurrido un período de tiempo determinado y verificado el cumplimiento de los objetivos concretos, se abonará a los beneficiarios del Plan, en su totalidad o en el porcentaje que resulte de aplicación. Entre los beneficiarios del Plan está el Presidente Ejecutivo. Este plan tendrá una duración de cuatro años estructurado en dos ciclos temporales independientes uno de otro.

Observando los datos numéricos de las retribuciones por consejeros y conceptos podemos apreciar (en miles de euros):

- 1- El salario medio por consejero en el año 2017 es de 944,4 € en metálico.
- 2- El único miembro del consejo que recibe acciones como parte de su remuneración es D. Pablo Isla consejero ejecutivo, por valor de 4.120€.
- 3- El componente fijo de la remuneración es igual para todos los consejeros, 100€ cada uno.
- 4- Mientras que el resto de consejeros carecen de retribución variable a corto plazo, D. Pablo Isla recibe una cuantía de 3.220 € además de ser el único que percibe alguna cantidad en concepto de salario por valor de 3.250€
- 5- Cuatro miembros del consejo perciben parte de su salario bajo el concepto de otros conceptos.
- 6- Seis de los nueve miembros del consejos son retribuidos por la pertenencia a comisiones del consejo con 150€.
- 7- El salario medio de los consejeros no ejecutivos asciende a 241,25€.

## 4- EL GOBIERNO CORPORATIVO EN REINO UNIDO.

### 4.1- EVOLUCIÓN HISTORICA DE LOS INFORMES DE GOBIERNO CORPORATIVO EN REINO UNIDO.

En el enfoque anglosajón sobre el gobierno corporativo, la forma en la que los altos directivos de la empresa son remunerados es uno de los puntos que más controversia genera ya que la existencia de diferentes escándalos sobre este tema a lo largo de los años han ido haciendo que las teorías fueran evolucionando y por tanto adaptándose a la mayor transparencia que se requiere a las organizaciones por parte de los diferentes grupos de stakeholders.

En los últimos años se ha podido observar una constante evolución y mejora de las teorías que se aplican para la regulación de la forma en la que se establece la remuneración de los directivos de las empresas cotizadas en el FTSE100 adaptándose a los cambios que se han ido produciendo en las sociedades con el aumento de información y transparencia que esto ha conllevado.

Las principales teorías son las siguientes:

**Teoría de Agencia (Agency Theory):** Esta teoría es posiblemente la más reconocida sobre la remuneración de los órganos directivos. Según *Bender* (2003), el objetivo de los directores y los dueños de la empresa no coincide. Por lo tanto, el principal punto de esta teoría se basa en que los acuerdos de remuneración son preparados por los shareholders para asegurarse que los directores trabajan para alcanzar sus objetivos añadiendo incentivos relacionados con su actuación dentro de la compañía.

**Hegemonía Gerencial (Managerial Hegemony):** Según *Tricker* (2012), debido a la falta de información en el mercado por parte de los diferentes agentes que lo forman y la incertidumbre en el entorno laboral, el tamaño de las estructuras son de tal dimensión que los directores son capaces de controlar las transacciones desde su inicio hasta su final y por tanto tienen la opción de determinar su propia remuneración.

Teoría de la Administración (Stewardship Theory): De acuerdo con *Tricker* (2012), esta teoría se centra en otro aspecto importante que determina el verdadero nivel de compromiso legal que tiene la empresa. En este caso, por tanto, la importancia reside en que los directores no anteponen sus intereses a los de los demás dentro de la organización. Su labor se centra en identificar los intereses de los demás agentes y así actuar con independencia e integridad a la hora de tomar las mejores decisiones para el conjunto con independencia de las recompensas financieras que pudieran percibir.

Teoría del Torneo (Tournament Theory): Esta teoría, aporta un enfoque nuevo a las teorías ya existentes sobre la remuneración de los directores ejecutivos. *Coyon* (2001) explica que el principal objetivo de esta teoría es motivar a los directivos a través de recompensas financieras conforme vayan escalando posiciones dentro de la organización estimulando así a los nuevos directivos a esforzarse más por alcanzar los objetivos establecidos.

Teoría del Mercado Laboral (Labour Market Theory): Otra teoría interesante sobre la remuneración de los consejos de administración en las grandes empresas. Según *Bender* (2003), esta teoría sugiere que la remuneración que perciben los directivos debe ser el resultado de la oferta y demanda existente en los mercados de directores ejecutivos.

Teoría Institucional (Institutional Theory): Mediante este modelo, obtenemos la teoría más conocida a nivel socio-psicológico sobre la remuneración de los directores de las empresas. *Bender* (2003) explica que “*La existencia de presiones isomórficas influyen sobre las empresas para que estas actúen de manera similar. Dichas presiones pueden surgir debido a la influencia reguladora o debido a la imitación de las mejores prácticas o transmitirse a través de las prácticas profesionales de los consultores.*”

## 4.2-VARIACIONES EN LAS POLITICAS DE REMUNERACIÓN.

Cada país se encuentra supeditado a un marco regulatorio diferente en el cual las leyes y normas sobre la regulación del gobierno corporativo están establecidas. En la actualidad, debido a diferentes directivas impuestas desde la Unión Europea se están comenzando a utilizar los mismos estándares internacionales los cuales ayudan a los reguladores a poder comparar la información de diferentes países reduciendo los problemas de entendimiento.

De este modo, el desarrollo histórico del gobierno corporativo en Reino Unido comienza a inicio de los años noventa del pasado siglo con el CADBURY REPORT.

De acuerdo con *George* (2011), el CADBURY REPORT fue el primer informe en el cual se podría observar *“la separación de deberes entre el presidente de la empresa y el director ejecutivo, la eficacia de una auditoria justa y la necesidad de una relación transparente entre los diferentes stakeholders de la empresa.”*

Este informe además anima a los directores no ejecutivos a tomar parte dentro de las reuniones de la junta para así verificar la opinión de los shareholders de la empresa y que sus deseos y objetivos son tomados en cuenta.

Siguiendo la trayectoria del CADBURY REPORT, en 1995 aparece un nuevo informe llamado GREENBURY REPORT.

Este segundo documento aparece como una necesidad para los reguladores debido a la falta de confort en algunas industrias del país por la excesiva remuneración que era percibida por algunos directores ejecutivos según se puede leer en *Lessambo* (2014). Desde su aparición, las compañías británicas decidieron empezar a remunerar a sus directores en función a su actividad desarrollada dentro de la empresa.

Tres años después, en 1998, dos nuevos informes fueron desarrollados. El primero a tener en cuenta es el HAMPLE REPORT, el cual es una combinación de los dos primeros de los que se ha hablado añadiendo algunos principios importantes que las compañías debían seguir y hace hincapié en la importancia de los inversores de los fondos de pensiones y el papel de los administradores de los mismos según nos cuenta *Lessambo* (2014).

El segundo informe que se formuló ese mismo año fue el COMBINED CODE, según *George* (2011) en este nuevo documento quedaban representados los tres



códigos previos y centraba su atención en el deber de los directores de revisar la efectividad de los procesos internos de control e informar a los diferentes shareholders de la empresa del resultado de este análisis.

El siglo veintiuno trajo consigo más cambios en la regulación del control y la formulación del gobierno corporativo en Reino Unido. El año 2003 fue especialmente fructífero en esta materia ya que es posible observar que en ese mismo año se desarrollaron tres nuevos informes: el TYSON REPORT, el SMITH REPORT y el HIGGS REPORT.

Cada uno de estos nuevos informes añade un aspecto nuevo relevante a tener en cuenta a la hora de analizar el gobierno corporativo de la empresa. El primero señala la importancia de observar la diversidad de directores no ejecutivos que tiene la empresa, el segundo destaca la importancia de la relación entre los auditores externos y la empresa y el tercero, según explica *Lessambo* (2011) “insiste en el papel y la efectividad de los directores no ejecutivos y su relación con los diferentes shareholders.”

En los años siguientes, las diferentes normas y leyes que regulan el gobierno corporativo británico fueron sometidas a sucesivas revisiones y mejoras hasta obtener la norma que se aplica en la actualidad, el UNITED KINGDOM CORPORATE GOVERNANCE CODE. Aunque este código se lleva aplicando varios años, en 2016 se produjo la revisión de los estándares éticos y de auditoría y tras estos cambios, estos se comenzarán a aplicar para los periodos contables posteriores al 17 de Junio de 2016 y para todas las compañías cotizadas ya sea en el mercado británico o no. Tras esta reforma de 2016, el Financial Reporting Council, no tiene previsto hacer más modificaciones hasta el año 2019.

El código está dividido en cinco secciones principales de acuerdo a los principios más importantes a tener en cuenta para una correcta actuación.

A. LIDERAZGO: De acuerdo a lo que el código nos dice, en este punto se establece la separación de poderes y responsabilidades dentro de la cúpula directiva de la empresa.

B. Como se ha dicho anteriormente, el presidente es quién tiene que ocupar del liderazgo de la empresa y el control de la efectividad de las decisiones tomadas así como de la consecución de los objetivos establecidos.

C. EFECTIVIDAD: En relación con este punto, el código nos habla sobre la importancia de que la junta tenga una combinación adecuada de habilidades, independencia y conocimientos sobre la empresa para garantizar que estos cumplen con sus deberes y objetivos dentro de la estructura de la empresa.

Los directores necesitan tener suficiente tiempo para dedicarlo a sus propias actividades y la consecución de sus objetivos; deben exponerse para la reelección justa de su cargo; mejorar y actualizar sus conocimientos y habilidades (en relación con la posición que ostenten dentro de la organización) y ser evaluados con frecuencia para conocer cómo se desenvuelven en su posición.

D. RENDICIÓN DE CUENTAS: En esta sección lo más relevante que se trata es la formulación y presentación de los diferentes estados financieros por parte de la junta para que los diferentes grupos de shareholders sean conocedores de la situación económica de la empresa y el estatus de la misma. También son responsables de la correcta comunicación con el auditor correspondiente facilitándole toda la información que fuera requerida por este.

E. REMUNERACIÓN: En relación a este punto, el código señala que la remuneración tiene que estar desarrollada de tal manera que se busque incentivar a los directores y que de este modo la empresa logre alcanzar sus objetivos y el éxito a largo plazo. La política de remuneración de la compañía debe ser clara, transparente y adaptarse a cada directivo. Los directores no pueden interceder en el proceso de determinación de su salario.

F. RELACIÓN CON LOS STAKEHOLDERS: Finalmente, en este punto es posible observar que el código habla sobre la necesidad de tener una buena y fluida comunicación y entendimiento con las diferentes partes que forman la empresa. Este rol le corresponde a la junta la cual tiene la obligación de asegurarse de que se produce un diálogo efectivo con los inversores y otros grupos de shareholders y que se les suministra la información necesaria.

Cabe destacar que el aplazamiento de nuevas modificaciones de la legislación del gobierno corporativo por parte del Financial Reporting Council hasta el año 2019 está estrechamente relacionado con el proceso de desconexión del país de la Unión Europea que se hará efectivo a finales de marzo de ese mismo año dejando así Reino Unido de formar parte de la Unión Europea y por tanto no teniendo que aplicar las directivas que se desarrollasen desde Bruselas y por tanto podrían realizar novedosas modificaciones

The organizational chart for the Board of Administration (Consejo de Administración) is structured as follows:

- CONSEJO DE ADMINISTRACION**
  - Presidente*  
**GERRY MURPHY**
  - Director ejecutivo*  
**MARCO GOBBETTI**
  - Director operativo y financiero*  
**JULIE BROWN**
  - Director no ejecutivo*  
**FABIOLA ARREDONDO**
  - Director no ejecutivo*  
**IAN CARTER**
  - Director independiente senior*  
**JEREMY DARROCH**
  - Director no ejecutivo*  
**RON FRASCH**
  - Director no ejecutivo*  
**STEPHANIE GEORGE**
  - Director no ejecutivo*  
**MATTHEW KEY**
  - Director no ejecutivo*  
**DAME CAROLYN MCCALL**
  - Director no ejecutivo*  
**ORNA NICHIONNA**

Burberry es una de las marcas más importantes de artículos de lujo tales como ropa, accesorios y perfumes de origen británico conocida de manera internacional por ser una de las firmas más importantes y relevantes dentro del sector textil en el mundo de la moda debido en gran parte a la fama y el prestigio que les aporta el ser proveedores oficiales de la familia real británica

25

Es importante señalar que durante el periodo 2017/2018 la empresa se ha visto inmersa en un periodo de transformación y cambio para adaptarse a la sociedad tan cambiante y demandante que existe actualmente y poder seguir así el ritmo de sus competidores y mejorar su posición y por tanto muchos de los objetivos que la junta maneja en el corto plazo están relacionados con ese objetivo. Los directores no ejecutivos consideraron que el trabajo y el liderazgo ejercidos por el presidente fueron vitales durante esta época de cambios aportando estabilidad a la compañía durante un periodo de cambios tan significativos.

Las áreas de trabajo en las que se han centrado durante este año para mejorar han sido:

- Una evolución en el ámbito interno y externo de la empresa.
- Gestión del riesgo.
- Desarrollo de la cultura y el talento de los trabajadores.
- Optimización de la composición y contribución de la junta directiva.
- Compromiso con los shareholders

Centrándonos en su desempeño de las tareas correspondientes al gobierno corporativo, Burberry es una empresa anglosajona por lo que podemos asumir ya desde el inicio que el enfoque predominante es la consecución de los objetivos de los shareholders de la empresa y que por tanto esta corriente será la que usará para establecer la política de remuneración del consejo de administración de la misma.

La composición del consejo de administración es la siguiente:

- La primera figura relevante que encontramos es la del presidente, Sir Gerry Murphy, el cual ha accedido al puesto este último año reemplazando a Sir John Peace quién ejercía este puesto desde el año 2002.
- El consejo cuenta también con dos directores ejecutivos: Christopher Bailey como director creativo y CEO de la empresa y Julie Brown como directora financiera y de operaciones desde el 18 de Enero de 2017.
- Además de estos dos directores ejecutivos, el consejo cuenta en su composición con otros ocho consejeros no ejecutivos o independientes: Fabiola Arredondo, Ian Carter, Jeremy Darroch, Ron Frasc, Stephanie George, Matthew key, Carolyn McCall y Orna Nichionna.

Observando la composición del consejo de administración observamos que Burberry cumple con la premisa de incorporar más consejeros independientes, y por tanto ajenos a la organización, que directores ejecutivos que están más condicionados a la hora de trabajar por la consecución de los objetivos.

■ DEPENDIENTES ■ INDEPENDIENTES

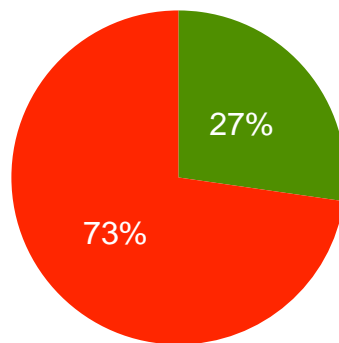


Gráfico 5.2: Naturaleza de los consejeros. (FUENTE: INFORME GOBIERNO CORPORATIVO BURBERRY).

También observamos una alta presencia femenina en el consejo, casi la mitad de sus miembros son mujeres (5 mujeres frente a 6 hombres).

■ MUJERES ■ HOMBRES

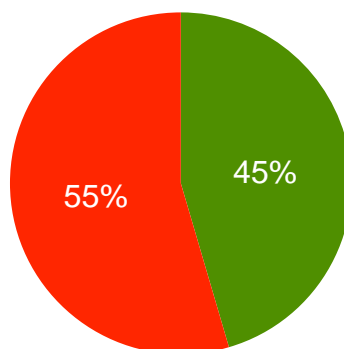


Gráfico 5.3: Género de los miembros del consejo de administración (FUENTE: INFORME GOBIERNO CORPORATIVO BURBERRY).

Tal y como es posible leer en el Informe de Gobierno Corporativo de Burberry, el objetivo del consejo es alcanzar en el largo plazo el éxito de la empresa formulando la estrategia que se debe seguir para alcanzar los objetivos previamente establecidos.

El consejo cuenta con el apoyo de ciertos comités tales como el comité de auditoría, el de nombramientos o el de remuneración (encargado de dictaminar la remuneración de los consejeros) los cuales pueden actuar como consultores en la toma de decisiones del consejo.

Cada año en la reunión general anual, todos los directores deben ofrecerse voluntariamente a la re-elección de su cargo pudiendo también postularse para dichos puestos cualquier otro trabajador de la empresa. Para poder conseguir el puesto, el candidato debe obtener al menos el 96% de los votos emitidos.

El salario percibido por los directores durante el periodo 2017/2018 se estableció de acuerdo a la política aprobada en la última asamblea general. Esta política será efectiva hasta 2018 cuando los accionistas votarán una nueva política de remuneración.

Los principios que sigue la política de remuneración de Burberry que fueron establecidos en la reunión general anual de la empresa son los siguientes:

1. La vinculación entre la actuación y la estrategia de la empresa: el marco general de remuneración debe proporcionar un equilibrio entre los objetivos comerciales a corto y largo plazo.
2. El posicionamiento con los valores de los shareholders: la remuneración ha de crear un compromiso a largo plazo con la creación de valor para los shareholders de la empresa.
3. La competitividad dentro de un mercado global de talento: la cuantía total a percibir debe de ser lo suficientemente atractiva como para motivar y retener el talento excepcional.

La política establecida para los directores ejecutivos consiste en:

- Un salario base en función de las responsabilidades, experiencia y habilidades dentro de un mercado competitivo: el incremento anual máximo (por director ejecutivo) será del 10% del salario.

- Un bono anual que se añade al salario base como incentivo para los directores ejecutivos por haber alcanzado los objetivos financieros establecidos: la recompensa máxima es del 200% del salario y el porcentaje máximo de bonos pagadero en cada nivel de rendimiento son un 25% en el umbral, 50% en el objetivo y 100% al máximo. Los ejecutivos deben invertir el 50% de cualquier bono neto obtenido en acciones de Burberry hasta que se cumplan las pautas de participación accionaria.
- En cuanto al Plan Ejecutivo de Acciones, la concesión máxima es de un 325% del salario en circunstancias normales y un 375% en circunstancias especiales. Este plan tiene como función tal y como podemos leer en el Informe de Gobierno Corporativo “enfocar a los ejecutivos y recompensarlos por el desempeño sostenible a largo plazo y la ejecución exitosa de la estrategia a largo plazo del grupo ". En este caso, el premio máximo es un 400% extra del salario (600% en circunstancias excepcionales). Las medidas de desempeño para los directores se medirán en tres años: 40% -60% sobre el crecimiento en beneficio ajustado, 20%-30% sobre una medida para incentivar el uso eficiente del capital y un 20% -40% sobre el progreso de los ingresos.
- La contribución a la pensión de la compañía consistirá en un máximo de un 30% del salario por año. Para los nuevos directores la contribución máxima será del 20% del salario por año.
- Por último en el apartado de otros beneficios y prestaciones es posible leer que los directivos reciben también un subsidio en efectivo y beneficios no monetarios cuyo valor no superará las 100.000 libras por año.

Para el periodo 2018/2019, el Informe de Gobierno Corporativo de Burberry solo señala una variación significativa en remuneración de los directores: “Debido al aumento presupuestado por otras empresas de Reino Unido para sus trabajadores, los directores ejecutivos percibirán un aumento del 2% de su salario base en la campaña 2018/2019.”

Observando los datos numéricos de las retribuciones por consejeros y conceptos podemos apreciar (en miles de euros):

1- La remuneración media de los miembros del consejo asciende a 1.197,45 libras, unos 1350 €.



- 2- Solo los tres directores ejecutivos reciben parte de su remuneración en forma de pensión, su valor medio es de 261,6 libras, unos 294 €.
- 3- El único miembro del consejo remunerado a través del Plan Ejecutivo de acciones es Christoper Bailey, con 211 libras, 238 €.
- 4- El salario medio de los directores no ejecutivos asciende a 116,87 libras, 132€.
- 5- El salario base, es la partida que más peso tiene dentro de la remuneración de los directores NO ejecutivos.
- 6- Solo los directores ejecutivos son remunerados con acciones.

## 6- CONCLUSIONES.

Una vez llevado a cabo el análisis de los correspondientes informes sobre Gobierno Corporativo por parte de las empresas y la observación más detallada de las políticas de remuneración de las mismas podemos extraer las siguientes conclusiones:

1. Ambas empresas presentan toda la información conforme al marco legal establecido en cada país de origen atendiendo al formato y contenido demandado. Ambas cumplen con el principio de “cumplir o explicar” con las recomendaciones de carácter voluntario que se les indican.
2. El número de consejeros de ambas empresas se encuentra entre los límites recomendados en cada caso aunque es apreciable que el Consejo de Administración de BURBERRY tiene más miembros que el de INDITEX entendiendo también que aunque ambas compañías son líderes en su país, el tamaño de la primera y por tanto su volumen de negocio es superior.
3. Se cumple en ambos casos con el requisito de que la mayoría de los consejeros sean de carácter independiente.
4. En cuanto al género de los consejeros, observamos que en ambos casos existe representación femenina. Sin embargo, mientras que en el consejo de BURBERRY casi la mitad de sus miembros son mujeres, en el INDITEX esta representación es mucho menor, tan solo de un 22% por lo que en ejercicios posteriores, la empresa deberá tomar de medidas para incrementar este porcentaje.
5. Centrándonos ahora en las políticas de remuneraciones, observamos que en ambos casos las empresas publican la política marcada mediante los comités de remuneraciones aprobadas por las juntas correspondientes en un ejercicio de claridad y transparencia para acercarse a los accionistas y diferentes grupos de interés.
6. Las dos compañías formularon sus políticas de remuneración de tal manera que el importe percibido por los consejeros sea óptimo para retener su talento en el seno de la empresa y se comprometan con los objetivos establecidos por éstas y además sean competitivas con las empresas del resto del mercado.
7. En ambos casos, un amplio porcentaje de la remuneración de dichos consejeros va ligada a la consecución de objetivos. En el caso de BURBERRY podemos observar que gran parte de la remuneración de los consejeros ejecutivos va en esta línea mientras que el peso en la de los no ejecutivos es menor ya que al ser

independientes a la estructura de la organización estarán menos condicionados por otros factores para alcanzarlos.

8. El salario medio total percibido por los consejeros de INDITEX (944,4 miles €) es inferior al salario medio de los consejeros de BURBERRY (1. 350 miles €). Esto es debido, como se ha explicado antes, a que el volumen de mercado de BURBERRY es superior al de INDITEX además de que BURBERRY es una firma con unos precios más elevados que la compañía española por lo que su facturación es mayor.
9. En ambos casos observamos que solo los tres consejeros ejecutivos de BURBERRY y el único consejero ejecutivo de INDITEX reciben parte de su salario mediante la entrega de acciones.
10. Mientras que para los consejeros no ejecutivos de BURBERRY el mayor porcentaje de su salario recae sobre el salario base, en el caso de INDITEX es posible observar que la partida que más peso tiene para ellos es “Remuneración por Pertenencia a Comisiones del Consejo”.
11. En el caso de INDITEX, todos los miembros del consejo reciben bajo el componente de “ remuneración fija” el mismo importe mientras que en el caso de BURBERRY no se da esta situación y las cantidades varían para todos los consejeros.
12. En el caso de BURBERRY, solo los directores ejecutivos reciben como parte de su salario una prestación en forma de pensión. En el caso de INDITEX no se indica nada para ninguno de sus consejeros.

## 7- BIBLIOGRAFÍA.

1. Acero Fraile, I. and Alcalde Fradejas, N. (2010). Heterogeneidad en los consejos de administración en España. pp.85-103.
2. Bender, R. (2003). *How Executive Directors' Remunerations is Determined in Two FTSE 350 Utilities*. 3rd ed. Oxford: Blackwell Publishing Ltd.
3. Burberrypkc.com. (2018). *Burberry*. [online] Available at: <https://www.burberrypkc.com/en/index.html> [Accessed 2018].
4. Cnmv.es. (2018). *CNMV - Comisión Nacional del Mercado de Valores*. [online] Available at: <http://www.cnmv.es/> [Accessed 2018].
5. Conyon, M. and Sadler, G. (2010). *Shareholder Voting Directors' Remuneration Report Legislation: Say on Pay in the UK*. 4th ed. Blackwell Publishing Ltd.
6. Corporate Governance and Accountability. (2013). 4th ed. Chichester: Wiley.
7. Frc.org.uk. (2017). *UK Corporate Governance Code*. [online] Available at: <https://www.frc.org.uk/Our-Work/Codes-Standards/Corporate-governance/UK-Corporate-Governance-Code.aspx> [Accessed 2018].
8. Fernández- Armesto, J. (2016). De Olivencia a Aldama. pp.1-3.
9. Ferruz Agudo, L., Marco Sanjuán, I. and Acero Fraile, I. (2010). Gobierno corporativo y responsabilidad social: Todo lo que necesitas saber. Quiasmo Editorial.
10. George, B. (2011). *Corporate Governance in the United Kingdom*. 1st ed.
11. Gordon, J. (2005). *Executive Compensation: If There's A Problem, What's the Remedy? The Case for "Compensation Discussion and Analysis"*. 1st ed. p.Executive Compensation: If There's A Problem, What's the Remedy? The Case for "Compensation Discussion and Analysis".
12. Inditex.com. (2018). *Home - inditex.com*. [online] Available at: <https://www.inditex.com/> [Accessed 2018].
13. Lessambo, F. (2017). *Corporate Governance in the United Kingdom*.
14. Nordberg, D. (2011). *Corporate governance : principles and issues*. 1st ed. Los Angeles ; London : SAGE, 2011.
15. Pérez Carrillo, E. (2009). Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas. Madrid: Marcial Pons.
16. Rodríguez Fernández, J., Melle Hernández, M. and Sastre Centeno, J. (2007). *Gobierno y responsabilidad social de la empresa*. Madrid: Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresa (AECA).

17. Salas Fumás, V. (2002). *El gobierno de la empresa*. Barcelona: Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona.
18. Tricker, R. (2012). *Corporate Governance: principles, policies and practices*. 1st ed.